

**Sprawozdanie
z działalności Grupy Kapitałowej REDAN
w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.**

Łódź, 23 kwietnia 2010 r.

Spis treści

1. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ REDAN	3
Marki i kanały dystrybucji	3
Struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan wg kanałów dystrybucji	5
Struktura geograficzna sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan	6
2. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY REDAN	8
Rachunek zysków i strat	8
Bilans	9
Rachunek przepływów pieniężnych	11
Analiza wskaźnikowa wyników	11
3. PODZIAŁ WYNIKU GRUPY REDAN NA KANAŁY DYSTRYBUCJI (MARKI)	12
Wynik sieci Textilmarket	15
Wynik marki Top Secret	16
Wynik marki Troll	17
Wynik działalności zagranicznej	19
Wynik sprzedaży do sieci handlowych	20
Założenia strategii i przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Redan	21
Założenia strategiczne	21
Wydatki inwestycyjne i źródła finansowania	23
Czynniki mogące mieć wpływ na funkcjonowanie Grupy Redan	23
4. INFORMACJE DODATKOWE	27
Odbiorcy	27
Dostawcy	28
Umowy ubezpieczenia	28
Umowy akcjonariuszy Redan S.A. wpływające na działalność Grupy Redan	28
Informacje o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek i udzielonych poręczeniach i gwarancjach	28
Emisje papierów wartościowych	29
Transakcje z podmiotami powiązanymi	29
Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie	30
Zatrudnienie	30
Osiągnięcia w zakresie badania i rozwoju	30
Oddziaływanie na środowisko	30
Dywidenda	30
Zdarzenia po dniu bilansowym	30
Organizacja Grupy Redan	30
Organy zarządzające i nadzorujące	33
Akcjonariusze	34
Stan posiadania akcji własnych przez REDAN SA, jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej oraz osoby działające w ich imieniu	35
Dodatkowe informacje	35
5. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	35

1. Działalność Grupy Kapitałowej REDAN

Marki i kanały dystrybucji

W 2009r. podstawowym przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej REDAN było – bez zmian – projektowanie, zlecanie produkcji oraz marketing i sprzedaż kolekcji obejmujących wiele grup asortymentowych odzieży codziennego użytku.

Działalność i rozwój Grupy Kapitałowej Redan są ściśle związane z detaliczną sprzedażą odzieży. Założona w strategii rozwoju dywersyfikacja ryzyka opiera się na dwóch rynkach: (I) dyskontów tekstylnych i (II) modowym, w różny sposób reagujących na zmiany koniunktury gospodarczej.

W obu tych segmentach jest realizowana różna strategia rozwoju.

Rynek dyskontowy – sieć Textilmarket

Textilmarket jest liderem pod względem przychodów ze sprzedaży na rynku dyskontów odzieżowych w Polsce. Ponadto jest to w 2009 roku najdynamiczniej rozwijająca się sieć sklepów naszej Grupy Kapitałowej. Są to samoobsługowe sklepy dyskontowe zlokalizowane w małych i średnich miejscowościach (głównie 10-70 tys. mieszkańców). Klientami dyskontów Textilmarket są całe rodziny poszukujące odzieży na różne okazje, które cenią sobie możliwość zakupu dobrych jakościowo rzeczy za korzystną cenę oraz możliwość szerokiego wyboru. Oferta odzieży uzupełniana jest systematycznie rozbudowywanym asortymentem tekstyliów domowych oraz obuwia i dodatków. Dostawcy to głównie krajowi producenci i dystrybutorzy, w wielu wypadkach znanych i uznanych markowych produktów. Dzięki konsekwentnie realizowanej strategii oferowania towarów w bardzo korzystnej dla klienta relacji między ich jakością a ceną, sklepy Textilmarket szybko i skutecznie zdobywają dominującą pozycję na lokalnych rynkach małych i średnich miejscowości.

Sklepy Textilmarket są zlokalizowane najczęściej przy ulicach, a nie w galeriach handlowych. Ich wystrój i wyposażenie dostosowane są do formuły działania tej sieci, czyli do modelu dyskontowego. Oprócz jednego sklepu franczyzowego, są to sklepy własne, dla których lokale sklepowe wynajmuje Adesso Sp. o.o. SKA i ta spółka prowadzi sprzedaż towarów w tych sklepach. Więcej informacji o tej sieci można znaleźć na: www.textilmarket.pl.

**Ubrania dla całej
rodziny, dobra
jakość za
przystępną cenę**

Rynek mody – marki Top Secret i Troll

Strategia Grupy Redan na rynku modowym zakłada oferowanie – za pośrednictwem różnych kanałów dystrybucji – konkretnej wybranej grupie docelowych klientów charakterystycznych marek odzieżowych zaspakajających potrzeby na różne okazje.

Wybraną przez Redan grupą docelową na rynku modowym są młodzi ludzie zarabiających już na swoje utrzymanie, lecz nie obciążeni jeszcze obowiązkami i zobowiązaniami, jakie wiążą się z posiadaniem rodziny i dzieci. W przeważającej mierze są to młodzi specjaliści i kierownicy, właściciele małych firm i przedstawiciele wolnych zawodów. Są to osoby ambitne, wierzące we własne możliwości i dążące do stabilizacji finansowej. Praca jest dla nich ważna, jednocześnie jednak chcą czuć się młodo i korzystać z życia. Dominują w tej grupie osoby w wieku 24-35 lat o średnim i wyższym statusie społecznym, mieszkające w miastach powyżej 50 tys. mieszkańców.

Obecnie dla tej grupy klientów Grupa Redan oferuje marki:

- 1) **Top Secret** – są to ubrania pozwalające użytkownikom czuć się komfortowo i wygodnie w pracy i po pracy. Nie posiadając czasu na przebieranie się w ciągu dnia, ubrania które

noszą muszą być uniwersalne, jednocześnie mieć styl akceptowany w biurze oraz dawać swobodę niezbędną po pracy.

Marka Top Secret oferuje dobrą jakość oraz szeroką i różnorodną ofertą w dobrej cenie, dopasowanej do możliwości klientów. Zgodnie z przeprowadzonymi w 2008 roku przez 4P Research Mix z siedzibą w Warszawie na zlecenie Top Secret Sp. z o.o. badaniami rynku odzieży, marka ta cieszy się również jedną z najwyższych rozpoznawalności w Polsce w segmencie odzieży codziennego użytku.

- 2) **Troll** - Ofertę tej marki scharakteryzować można jako "denim fashion", czyli modne ubrania nawiązujące do światowych trendów, uzupełnione ofertą atrakcyjnych fasonów jeansowego asortymentu. Ubrania marki postrzegane są jako "na luzie", różnorodne, odpowiednie na wiele okazji. Zapewniają młody, dynamiczny i atrakcyjny wygląd w połączeniu z jeansowym luzem. Kolekcje pojawiają się w krótkich seriach, co jest gwarancją oryginalności i niepowtarzalności. Komplementarność oferty gwarantują dodatki, takie jak paski, torby, czapki, biżuteria, czy też buty.

Troll to jedna z najdłużej funkcjonujących na polskim rynku marek odzieżowych. Dzięki temu cieszy się wysoką rozpoznawalnością wśród swojej grupy docelowej (co wykazały badania przeprowadzone w styczniu 2008 roku na zlecenie Grupy Redan przez Pracownię Badań Społecznych DGA Spółka z o.o. z siedzibą w Spocie).

W 2009 r. nastąpiła istotna zmiana w sposobie dystrybucji marek na rynku modowym. Dotychczas były one oferowane jedynie w sklepach monobrandowych osobno każdej marki. W 2009 r. Grupa Redan postanowiła wprowadzić elastyczność kanałów dystrybucji. Oznacza to rozpoczęcie sprzedaży obu marek w sklepach multibrandowych, przy zachowaniu cały czas również sklepów monobrandowych, ale także intensywny rozwój sklepu on-line oraz sprzedaży bezpośredniej.

W 2009 r. zostały zlikwidowane praktycznie wszystkie (28 z 35) sklepów własnych monobrandowych marki Troll – ze względu na generowane przez nie straty. Zamiast tego w dużych miastach została rozpoczęta budowa sklepów multibrandowych Top Secret & Friends – oferujących jednocześnie obie marki Top Secret i Troll. Było to połączone z repozycjonowaniem marki Troll i skierowaniem jej do tego samego segmentu odbiorców co marka Top Secret.

Na rynku modowym działają nie tylko sklepy własne Grupy Redan ale także franczyzowe. Dotyczy to zarówno sklepów monobrandowych jak i multibrandowych. Umowa franczyzowa zakłada, że towar znajdujący się w sklepie jest własnością spółki Top Secret Sp. z o.o. Sprzedaż odbywa się poprzez jej kasę fiskalną, natomiast franczyzobiorca otrzymuje jako wynagrodzenie prowizję zależną od poziomu sprzedaży. Taka formuła powoduje, że całość sprzedaży stanowi przychody Grupy Redan, a w ramach całej sieci prowadzona jest spójna polityka cenowa i marketingowa. Kosztem zaś jest prowizja płacona franczyzobiorcom.

Na dzień bilansowy sieć dystrybucji Grupy Redan na rynku modowym liczy 125 sklepów monobrandowych Top Secret, 54 sklepy monobrandowe Troll (głównie franczyzowych) oraz 9 multibrandowych Top Secret & Friends.

Sprzedaż on-line była jednym z najszybciej rosnących segmentów rynku odzieżowego w 2009 r. Działały na nim sklepy obu marek Grupy Redan. Zanotowały bardzo istotne wzrosty sprzedaży. Jest to bardzo dobry prognostyk na przyszłość, gdyż należy oczekiwać, że ten kanał dystrybucji będzie się dalej intensywnie rozwijał.

W celu lepszego dotarcia do klientów, a jednocześnie uniezależnienia się częściowo od wynajmujących lokale sklepowe, Grupa Redan rozpoczęła wdrażanie projektu

fashionNation. Polega on na sprzedaży bezpośredniej towarów marki Top Secret i Troll poprzez sieć ambasaderek (agentek), współpracujących z Grupą Redan. Wraz ze sklepem internetowym projekt ten tworzy nowoczesny kanał dystrybucji towarów.

Więcej informacji o markach Grupy Redan na rynku modowym można znaleźć na stronach internetowych poświęconych tym markom: www.topsecret.com.pl i www.troll.com.pl, natomiast o projekcie fashionNation na www.ambasadorki.com.pl.

Działalność zakończona w 2009 r.

W związku z kryzysem na rynku modowym zostały podjęte radykalne decyzje restrukturyzacyjne, których celem było wyeliminowanie działalności nierentownej Grupy Redan. Zostały sprzedane sklepy Morgan, zamknięte spółki w Czechach i na Słowacji, zakończona likwidacja marki Trendstation. Zakończono zamykanie monobrandowych sklepów własnych marki Troll, na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania pozostały 4 z 36 na początek 2009 roku.

Struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan wg kanałów dystrybucji

W okresie od 2003 Grupa Kapitałowa Redan przeszła bardzo intensywne przekształcenia. Została praktycznie odwrócona struktura sprzedaży z ok. 80% przychodów realizowanych na rynku hurtowym w 2002 r. do ok. 96% we własnych sieciach detalicznych w 2009 r. Kierunek tych zmian jest rezultatem strategii przyjętej w 2003 r. zgodnie z którą jedynie bezpośredni kontakt z klientem detalicznym oraz własne marki odzieżowe mogą być źródłem długookresowej przewagi konkurencyjnej. Jednocześnie dywersyfikacja grup docelowych klientów poszczególnych marek z portfela Grupy zyskuje coraz bardziej na znaczeniu w dobie osłabionej koniunktury gospodarczej.

W tabeli poniżej przedstawiony został udział poszczególnych kanałów dystrybucji w sprzedaży Grupy ogółem.

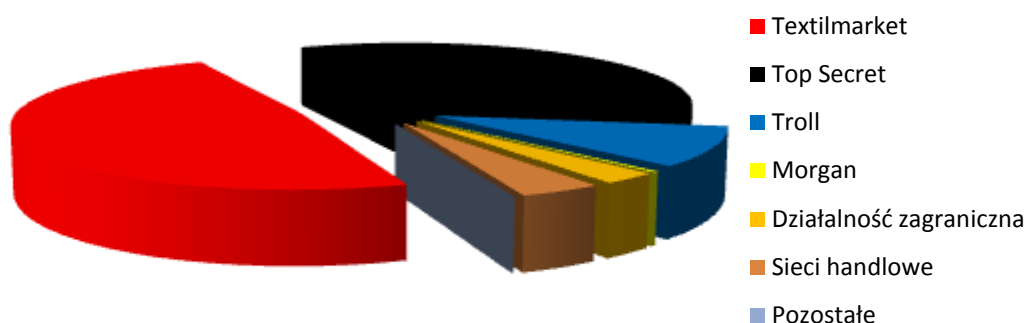
**wzrost sprzedaży
detalicznej**

Tabela nr 1: Struktura sprzedaży towarów Grupy Kapitałowej Redan wg kanałów dystrybucji w 2009r. i 2008 r.

tys. PLN	2009	Udział	2008	Udział	zmiana
Textilmarket	142 410	48,5%	121 462	40,5%	17,2%
Top Secret	101 298	34,5%	98 101	32,7%	3,3%
Troll	28 850	9,8%	44 252	14,8%	-34,8%
Morgan	762	0,3%	3 409	1,1%	-77,6%
Sprzedaż zagraniczna	7 827	2,7%	10 084	3,4%	-22,4%
Sprzedaż detaliczna	281 147	95,8%	277 308	92,4%	1,4%
Sieci handlowe	11 848	4,0%	19 610	6,5%	-39,6%
Sprzedaż zagraniczna	431	0,1%	1 386	0,5%	-68,9%
Pozostałe	4	0,0%	1 674	0,6%	-99,8%
Sprzedaż towarów razem	293 430	100,0%	299 978	100,0%	-2,2%

Poniżej przedstawiona została graficznie struktura sprzedaż Grupy Kapitałowej Redan w 2009 r. w podziale na kanały dystrybucji.

Wykres nr 1. Struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan w 2009 r.

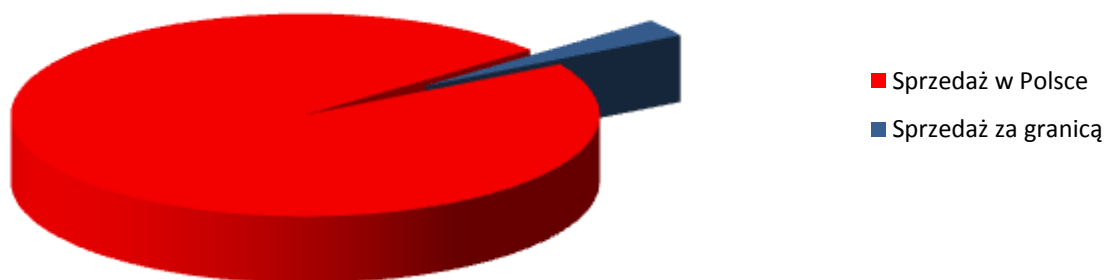
**Struktura geograficzna sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan**

W tabeli poniżej jest przedstawiona geograficzna struktura sprzedaży Grupy Redan w 2009r.

Tabela nr 2. Geograficzna struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan w 2009 i 2008 roku

w tys. PLN	2009		2008		zmiana Δ 2009/2008
	wartość	struktura	wartość	struktura	
Sprzedaż w Polsce	285 172	97,2%	288 508	96,2%	-1,2%
Sprzedaż za granicą	8 258	2,8%	11 470	3,8%	-28,0%
RAZEM	293 430	100,0%	299 978	100,0%	-2,2%

Wykres nr 2. Geograficzna struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan w 2009r.

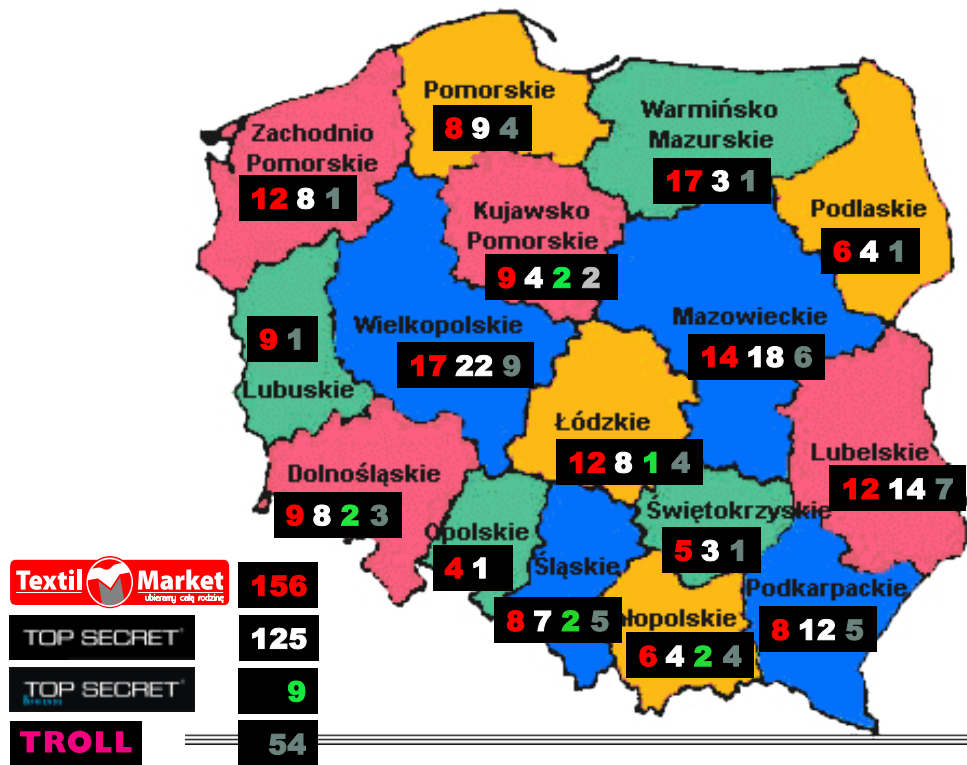


Dominująca część sprzedaży Grupy Kapitałowej Redan prowadzona jest na rynku polskim (97,2%). W 2009 r. udział sprzedaży za granicą nieznacznie się zmniejszył w porównaniu do roku poprzedniego. Wartość sprzedaży uległa natomiast znacznemu zmniejszeniu o 28%. Wynika to likwidacji spółek w Czechach i na Słowacji, które generowały straty. Odwrotna sytuacja miała miejsce na Ukrainie. Na tym rynku nastąpił wzrost skali działania, wielkości sieci sklepów oraz sprzedaży. Na dzień bilansowy sieć sprzedaży na Ukrainie składała się z 4 sklepów własnych oraz 8 sklepów franczyzowych.

**Likwidacja
nierentownych
działalności
zagranicznych**

Poniżej przedstawiona została struktura regionalna sklepów marek z portfela Grupy Redan w Polsce.

Diagram nr 1. Struktura regionalna sieci sklepów Grupy Kapitałowej Redan w Polsce. Stan na dzień 31.12.2009 r.



2. Sytuacja finansowa Grupy Redan

Rachunek zysków i strat

W tabeli poniżej przedstawiono analizę skonsolidowanych wyników osiągniętych przez Grupę Kapitałową REDAN w 2009 i 2008 roku.

Tabela nr 3. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej Redan w roku 2009 i 2008

	w tys. PLN	2009	2008	zmiana % 2009/2008	zmiana Δ 2009/2008
Sprzedaż		294 673	301 349	-2,2%	
Zysk brutto na sprzedaży		124 576	146 103	-14,7%	
<i>Marża brutto</i>		42,3%	48,5%		-6,2%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu		129 866	136 354	-4,8%	
Zysk na sprzedaży		-5 290	9 750	-154,3%	
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>		-1,8%	3,2%		-5,0%
EBITDA*		780	16 386	-95,3%	
<i>Marża EBITDA</i>		0,3%	5,4%		-5,2%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych		-16 445	2 203	-846,5%	
Zysk operacyjny		-21 734	11 952	-281,9%	
<i>Marża EBIT</i>		-7,4%	4,0%		-11,3%
Saldo przychodów i kosztów finansowych		-2 489	-4 204	40,8%	
Zysk (strata) z działalności gospodarczej		-24 223	7 748	-412,7%	
<i>Rentowność brutto</i>		-8,2%	2,6%		-10,8%
Zysk netto		-17 155	4 950	-446,6%	
<i>Rentowność netto</i>		-5,8%	1,6%		-7,5%

* EBITDA = zysk na sprzedaży powiększony o odpisy amortyzacyjne

W 2009 r. w Grupie Redan nastąpiło wyraźne rozwarstwienie generowanych wyników. Na rynku dyskontowym został wypracowany zysk przed opodatkowaniem na poziomie 11,9 mln zł, a na rynku modowym – strata w wysokości 24 mln zł (szczegółowa analiza uzyskanych wyników jest przedstawiona w rozdziale 3 Podział wyniku Grupy Redan na kanały dystrybucji (marki).

Najistotniejszymi czynnikami wpływającymi na wygenerowaną przez Grupę Redan w 2009 r. na rynku modowym stratę są – z jednej strony – skutki wyraźnie widocznego osłabienia koniunktury gospodarczej spowodowanego kryzysem ekonomicznym oraz znacznym osłabieniem złotego, a – z drugiej strony – podjęte radykalne działania restrukturyzacyjne w celu dostosowania sytuacji Grupy do tych warunków.

Pogorszenie koniunktury na rynku modowym oraz znaczne osłabienie złotego mają odzwierciedlenie przede wszystkim w znaczącym spadku marż na rynku modowym. Dotyczy to szczególnie sezonu wiosna/lato 2009 r. Z jednej strony mniejsza gotowość do zakupu odzieży powodowała konieczność stosowania promocji cenowych obniżających ceny, a tym samym marże. Z drugiej strony osłabiający się dynamicznie złoty podwyższał ceny zakupu i przez to także obniżał marże.

Widząc tą sytuację zarząd podjął decyzję o przeprowadzeniu szybkiej i głębokiej restrukturyzacji części modowej Grupy Redan. Polegała ona na eliminacji działalności, która była nierentowna tj.:

- 1) sklepów własnych marki Troll w Polsce (z 36 na początek 2009 r. – na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania pozostały 4),
- 2) działalności w Czechach i na Słowacji (wszystkie sklepy zostały zamknięte w 2009 r.),
- 3) dystrybucji marki Morgan w Polsce (wszystkie sklepy zostały sprzedane),
- 4) dystrybucji marki Trendstation.

Proces ten przyczynił się do poniesienia przez Grupę Redan strat w wysokości 13,1 mln zł na poziomie wyniku przed opodatkowaniem. Nie powodowało to jednak strat gotówkowych, a wręcz przeciwnie, ochronę przepływów pieniężnych w kolejnych okresach, gdy nie będzie potrzeby pokrywania niedoborów deficytowych działalności.

Na wynik pozostałej działalności operacyjnej wpływ miał opisany powyżej proces likwidacji nierentownych części biznesu. Likwidacja działalności zagranicznej w Czechach i na Słowacji znajduje swoje odzwierciedlenie w rozwiązanych odpisach aktualizujących należności oraz w umorzonych należnościach. Zamknięcie nierentownych sklepów Troll i Top Secret wpłynęło na wartość odpisów aktualizujących wartość majątku trwałego oraz na wynik na sprzedaży majątku trwałego. Z drugiej strony wyłączenie z konsolidacji spółek w Czechach i na Słowacji (w wyniku utraty kontroli wobec złożenia wniosków o likwidację tych spółek) oraz sprzedaż udziałów w spółkach Prowir Sp. z o.o. i Tramzon Sp. z o.o. spowodowało wygenerowanie zysku w wysokości: 7 985 tys. zł.

Nadwyżka kosztów finansowych ponad przychodami zmniejszyła się o 1,7 mln zł. Obniżenie zadłużenia kredytowego i leasingowego oraz spadek stóp procentowych przyczynił się do niższego o 1,0 mln zł poziomu kosztów odsetkowych. Znaczną pozycję stanowiły koszty wynikłe z aktualizacji wartości inwestycji krótkoterminowych – 3,4 mln zł.

Szczegółowe dane o pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych oraz przychodach i kosztach finansowych znajdują się w notach dodatkowych do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Redan za rok 2009.

Bilans

W tabelach niżej przedstawione zostały główne pozycje bilansu Grupy Kapitałowej Redan.

Tabela nr 4. Aktywa Grupy Redan

w tys. PLN	2009		2008	
	wartość	struktura	wartość	struktura
I. Aktywa trwałe	40 499	27%	46 684	28%
1. Wartości niematerialne i prawne	1 969	1%	1 826	1%
2. Wartość firmy jednost. podporząd.	190	0%	147	0%
3. Rzeczowe aktywa trwałe	20 082	14%	24 419	15%
4. Należności długoterminowe	5 467	4%	6 208	4%
5. Inwestycje długoterminowe	3 276	2%	3 451	2%
6. Długoterm. rozliczenia międzyokr.	9 514	6%	10 632	6%
II. Aktywa obrotowe	107 683	73%	118 497	72%
1. Zapasy	64 772	44%	72 729	44%
2. Należności krótkoterminowe	15 786	11%	26 375	16%
3. Inwestycje krótkoterminowe	25 903	17%	17 118	10%
4. Krótkoterm. rozliczenia międzyokr.	1 045	1%	1 337	1%
5. aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	177	0%	938	1%
Aktywa razem	148 182		165 181	

Suma bilansowa Grupy Redan na dzień 31 grudnia 2009 r. zmniejszyła się o ponad 10% (17 mln zł) w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2008 r. Wpłynął na to spadek aktywów obrotowych – o 10,8 mln zł (9,1%) oraz trwałych o 6,2 mln zł (13,2%).

W aktywach obrotowych:

- 1) o 10,3 mln zł (spadek o 40%) zmniejszyły się należności od podmiotów niepowiązanych, w tym o 5,2 mln zł (31,%) z tytułu dostaw i usług w wyniku zmniejszenia sprzedaży do sieci handlowych oraz o 4,8 mln zł (56%) – publicznoprawnych, głównie zmniejszenia naliczonego podatku od towarów i usług,
- 2) o 8,0 mln zł (11%) zmniejszył się poziom zapasów, wynika to ze zmniejszenia wartości „towarów w drodze” (są to towary, co do których zgodnie z zasadami INCOTERMS 2000 przeszło na Grupę Redan ryzyko utraty towarów podczas transportu)
- 3) o 8,9 mln zł (52,6%) zwiększył się poziom środków pieniężnych – jest to rezultat przeprowadzonej emisji akcji serii R.

Największy wpływ na spadek wartości aktywów trwałych miało obniżenie wartości rzeczowych aktywów trwałych o 4,3 mln zł. Jest to związane z restrukturyzacją sieci sklepów własnych i związaną z tym likwidacją nakładów w zamykanych sklepach. Dotyczy to sklepów własnych marki Troll w Polsce oraz Top Secret zagranicą.

Tabela nr 5. Pasywa Grupy Redan

w tys. PLN	2009		2008	
	wartość	struktura	wartość	struktura
I. Kapitał własny	67 184	45%	69 177	42%
II. Kapitały mniejszości	7	0%	5	0%
III. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	80 997	55%	95 999	58%
1. Rezerwy na zobowiązania	2 109	1%	2 086	1%
2. Zobowiązania długoterminowe	22 378	15%	15 110	9%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	56 510	38%	78 803	48%
w tym z tyt. dostaw towarów i usług	39 519	27%	54 980	33%
4. Rozliczenia międzyokresowe	102	0%	473	0%
IV. Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych	0	0%	5	0%
Pasywa razem	148 182		165 181	

Po stronie źródeł finansowania na koniec 2009 r. decydujące zmniejszenie sumy bilansowej (o 17 mln zł łącznie) wynikało ze zmniejszenia zobowiązań z tytułu dostaw i usług (o 16 mln zł, tj. 29,2%). Należy oceniać, że poziom tych zobowiązań na koniec 2009 r. był szczególnie wysoki – w wyniku osłabienia złotego – a stan na 31 grudnia 2009 r. jest zbliżony do sytuacji standardowej. Na koniec 2007 r. poziom danych zobowiązań wynosił 35,9 mln zł.

Dodatkowo nastąpiła zmiana w strukturze zobowiązań kredytowych. W wyniku podpisania aneksu do porozumienia z bankami finansującym Redan wydłużony został okres finansowania do końca 2012 r. Spowodowało to przeniesienie kwoty 6,9 mln zł z zobowiązań krótkoterminowych do długoterminowych.

W odniesieniu do kapitału własnego nastąpił spadek o 2 mln zł (o 2,9%). Złożyło się na to:

- 1) zmniejszenie wynikające ze straty poniesionej przez Grupę w 2009 r. w wysokości 17,2 mln zł,
- 2) wzrost jako rezultat przeprowadzenia nowej emisji 6.000.000 akcji serii R, które w drodze subskrypcji prywatnej objął Sylwester Cacek za łączną kwotę 15 mln zł (cena

emisyjna każdej akcji wyniosła 2,5 zł). Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane przez sąd w dniu 14 sierpnia 2009 r.

Rachunek przepływów pieniężnych

W tabeli poniżej przedstawiono analizę przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej Redan.

Tabela nr 6. Podsumowanie przepływów pieniężnych Grupy Redan w 2009 i 2008 roku

w tys. PLN	2009		2008	
	wartość	struktura	wartość	struktura
Przepływy pieniężne netto z działalności:				
operacyjnej	5 741	64%	20 397	-53%
inwestycyjnej	-6 963	-78%	1 075	108%
finansowej	10 125	114%	-24 263	45%
Przepływy pieniężne netto razem	8 903		-2 791	

W 2009 r. Grupa Redan, pomimo poniesionej straty, uzyskała dodatnie saldo przepływów z działalności operacyjnej. Poza wyłączeniami wyniku na działalności finansowej (+2,5 mln zł) i inwestycyjnej (+6,6 mln zł) wpłynęła na przede wszystkim zmiana w kapitale pracującym (+5,6 mln zł) oraz amortyzacja (+6,1 mln zł).

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej wynika przede wszystkim z poniesionych wydatków na rozwój sieci sklepów oraz – w znacznie mniejszym stopniu – niezbędnego zaplecza.

Na dodatnie saldo z działalności finansowej wpływa przede wszystkim przeprowadzona emisja 6.000.000 nowych akcji serii R, które w drodze subskrypcji prywatnej objął Sylwester Cacek za łączną kwotę 15 mln zł (cena emisyjna każdej akcji wyniosła 2,5 zł). Po stronie wydatków dokonano spłaty kredytów i rat leasingowych w wysokości 2,3 mln zł oraz zapłatę odsetek 2,6 mln zł.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółki z Grupy Kapitałowej Redan na bieżąco regulują wszystkie swoje zobowiązania zarówno publiczno-prawne, jak też wobec instytucji finansowych oraz pracowników.

Analiza wskaźnikowa wyników

Tabela nr 7. Analiza wskaźnikowa wyników Grupy Redan w 2009 i 2008 roku

Analiza wskaźnikowa	2009	2008
Rentowność sprzedaży	42%	48%
Rentowność działalności operacyjnej	-7%	4%
Rentowność netto	-6%	2%
Rentowność aktywów ogółem	-12%	3%
Rentowność kapitału własnego	-26%	7%
Wskaźnik bieżącej płynności	1,91	1,50
Wskaźnik płynności szybkiej	0,76	0,58
Cykl rotacji zapasów (w dniach)	69	84
Cykl rotacji należności (w dniach)	10	16
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług (w dniach)	42	64
Cykl operacyjny (w dniach)	78	100
Cykl konwersji gotówki (w dniach)	36	36
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,53	0,57

Analiza wskaźnikowa	2009	2008
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	1,17	1,36
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	0,45	0,42

Zasady wyliczania wskaźników:

wskaźniki rentowności – stosunek odpowiednich wielkości zysku ze sprzedaży brutto, zysku operacyjnego oraz zysku netto za dany okres do przychodów ze sprzedaży netto;

wskaźnik rentowności aktywów (ROA) – zysk netto/stan aktywów na koniec danego roku;

wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) – zysk netto/stan kapitałów własnych na koniec danego roku.

wskaźnik bieżącej płynności – stosunek stanu aktywów obrotowych do sumy stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu;

wskaźnik szybkiej płynności – stosunek stanu aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu;

cykl rotacji zapasów – stosunek stanu zapasów na koniec danego okresu do ze kosztu własnego sprzedanych towarów za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie;

cykl rotacji należności – stosunek stanu należności na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży netto za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie;

cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług – stosunek stanu zobowiązań bieżących na koniec danego okresu do kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów w danym okresie, pomnożony przez liczbę dni w okresie;

wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych do aktywów ogółem;

wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych do kapitałów własnych;

wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi – stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem.

Porównując wartości wskaźników dla 2009 i 2008 r. wyraźnie widać podział na dwie grupy wykazujące przeciwne tendencje.

Z jednej strony wskaźniki rentowności pogorszyły się na każdym poziomie od marży handlowej do rentowności kapitałów i aktywów. Wynika to z przyczyn opisanych przy analizie rachunku zysków i strat.

Z drugiej strony wszystkie pozostałe wskaźniki mają wartości lepsze od zanotowanych na koniec 2008 r. Poprawiły się wartości wskaźników płynności. Przyjmują one wartości bezpieczne. Skróciły się cykle rotacji zapasów, należności i zobowiązań handlowych. Poprawiły się także wskaźniki mierzące wyposażenie Grupy w kapitały własne. Te pozytywne zmiany są rezultatem wdrożonych działań restrukturyzacyjnych, a także pozyskania środków w wyniku przeprowadzenia emisji akcji serii R.

3. Podział wyniku Grupy Redan na kanały dystrybucji (marki)

W tabeli poniżej przedstawiono wyniki osiągnięte przez poszczególne kanały dystrybucji (marki) Grupy Kapitałowej Redan w 2009r.

Tabela nr 8. Podział sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy Redan w 2009 na kanały dystrybucji (marki)

w tys. PLN	Textil-market	Top Secret	Troll	Działalność zagraniczna	Sieci handlowe	Koszty zarządu i działalność pozaoper.	Działalność zlikwidowana	Grupa Redan
Sprzedaż	142 653	101 745	29 060	6 971	11 848	343	2 053	294 673
Zysk brutto na sprzedaży	54 089	51 910	12 239	3 558	2 033	343	405	124 577
<i>Marża brutto</i>	37,9%	51,0%	42,1%	51,0%	17,2%	100,0%	19,7%	42,3%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	41 267	56 711	20 765	3 424	3 544	1 863	2 292	129 866
Zysk na sprzedaży	12 822	-4 801	-8 526	134	-1 511	-1 520	-1 887	-5 289
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	9,0%	-4,7%	-29,3%	1,9%	-12,8%	-443,1%	-91,9%	-1,8%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-907	-2 169	-6 173	-486	460	270	-7 440	-16 445
Zysk operacyjny	11 915	-6 970	-14 699	-352	-1 051	-1 250	-9 327	-21 733
<i>Marża EBIT</i>	8,4%	-6,9%	-50,6%	-5,0%	-8,9%	-364,4%	-454,3%	-7,4%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-18	-48	-28	-716	-1	-1 696	18	-2 489
Wynik na sprzedaży/wyjściu z Grupy jednostek zależnych	0	1 225	2 081	0	0	0	4 679	7 985
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	11 897	-5 793	-12 646	-1 068	-1 052	-2 946	-4 630	-16 238
<i>Rentowność brutto</i>	8,3%	-5,7%	-43,5%	-15,3%	-8,9%	-858,9%	-225,5%	-5,5%

Dane o poszczególnych kanałach dystrybucji obejmują:

Textilmarket – wyniki Adesso SKA prowadzącej sieć sklepów Textilmarket wraz z wynikami Adesso Sp. z o.o. – komplementariusza Adesso SKA.

Top Secret – sprzedaż i marża w sklepach tej marki w Polsce, koszty utrzymania tych sklepów, pełne koszty projektowania, zakupu, marketingu i logistyki związanej z tą marką w Polsce.

Troll – sprzedaż i marża w sklepach tej marki w Polsce, koszty utrzymania tych sklepów, pełne koszty projektowania, zakupu, marketingu i logistyki związanej z tą marką w Polsce, dane te zawierają informacje zarówno o działalności, która będzie kontynuowana, jak też o tej która jest w trakcie likwidacji (sklepy własne).

Działalność zagraniczna – wyniki spółek zagranicznych oraz sprzedaż i marża zrealizowana przez Redan SA na sprzedaży do odbiorców zagranicznych z wyłączeniem zlikwidowanej działalności w Czechach i na Słowacji, które zostały zaliczone do działalności zlikwidowanej.

Sieci handlowe – sprzedaż i marża zrealizowane przez Redan SA do odbiorców innych niż spółki zależne i odbiorcy zagraniczni, w tym także wyprzedaż towarów z poprzednich sezonów oraz pełne koszty tej działalności zakupu, sprzedaży i logistyki; w marży sieci handlowych jest również uwzględniony wynik na sprzedaży towarów dla sieci Textilmarket, w tym na wyprzedaży towarów z poprzednich sezonów Redan SA poprzez tą sieć.

Koszty zarządu i działalność pozaoperacyjna – koszty zarządu Redan SA oraz zdarzeń nie związanych z podstawowym obszarem działalności Grupy Redan, czyli sprzedażą odzieży.

Działalność zlikwidowana – sprzedaż i marża oraz koszty związane z markami Morgan i Trendstation, a także sprzedaż, marża i koszty w Czechach i na Słowacji, a także w Redan SA związane ze sprzedażą do spółek zależnych w tych krajach.

Ponieważ zdarzenia związane z poszczególnymi kanałami dystrybucji mogą występować w różnych spółkach z Grupy Redan, dlatego odpowiednie dane o sprzedaży, marży i kosztach zostały przedstawione zgodnie z zasadami konsolidacji sprawozdań finansowych. Koszty działań scentralizowanych dotyczących różnych kanałów (np. rozwój sieci sklepów, IT, HR, biuro w Chinach, logistyka itp.) zostały podzielone na poszczególne kanały w zależności od przyjętych kluczy podziałowych, tak aby najlepiej odpowiadały wykorzystaniu tych usług przez poszczególne kanały (marki).

Wynik sieci Textilmarket

Tabela nr 9. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów sieci Textilmarket w 2009 i 2008 roku.

w tys. PLN	2009	2008	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	142 653	121 795	17%	
Zysk brutto na sprzedaży	54 089	45 684	18%	
Marża brutto	37,9%	37,5%		0,4%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	41 267	36 992	12%	
Zysk na sprzedaży	12 822	8 692	48%	
Marża brutto na sprzedaży	9,0%	7,1%		1,9%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-907	-637	-42%	
Zysk operacyjny	11 915	8 055	48%	
Marża EBIT	8,4%	6,6%		1,7%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-18	185	-110%	
Zysk brutto	11 897	8 240	44%	
Rentowność brutto	8,3%	6,8%		1,6%

W 2009 r. sieć Textilmarket zwiększyła zysk brutto o 44%. Decydujący wpływ na taki wynik miał wzrost wolumenu marży (+18%) zdecydowanie szybszy niż wzrost kosztów bieżących (+12%). Źródłem wzrostu marży są prowadzone zmiany w zakresie struktury asortymentowej towarów oferowanych klientom oraz praca nad wzrostem efektywności sklepów poprzez zmiany w sposobie zarządzania oraz prezentacji towarów. Nastąpił również wzrost powierzchni handlowej sklepów własnych o 9% rok do roku.

**44% wzrost
zysku brutto**

W tabeli poniżej przedstawiono wyniki sklepów porównywalnych Textilmarket (działających zarówno w 2009 jak i w 2008 roku)

Tabela nr 10. Wyniki sklepów porównywalnych Textilmarket w roku 2009 i 2008.

w tys. PLN	2009	2008	zmiana Δ	zmiana %
sprzedaż	127 688	114 051	13 638	12,0%
marża	48 095	42 645	5 449	12,8%
koszty bezpośrednie sklepów	<u>26 613</u>	<u>24 701</u>	1 912	7,7%
wynik na sprzedaży	21 481	17 944	3 537	19,7%

**20% wzrost wyniku
na sklepach
porównywalnych**

Wynik marki Top Secret**Sprzedaż wyższa o 4%**

Tabela nr 11. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów marki Top Secret w 2009 i 2008 roku

w tys. PLN	2009	2008	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	101 745	98 257	4%	
Zysk brutto na sprzedaży	51 910	61 411	-15%	
<i>Marża brutto</i>	<i>51,0%</i>	<i>62,5%</i>		<i>-11,5%</i>
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	56 711	53 235	7%	
Zysk na sprzedaży	-4 801	8 176	-159%	
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	<i>-4,7%</i>	<i>8,3%</i>		<i>-13,0%</i>
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-2 169	-357	-508%	
Zysk operacyjny	-6 970	7 819	-189%	
<i>Marża EBIT</i>	<i>-6,9%</i>	<i>8,0%</i>		<i>-14,8%</i>
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-48	-23	109%	
Wynik na sprzedaży/wyjściu z Grupy jednostek zależnych	1 225			
Zysk brutto	-5 793	7 796	-174%	
<i>Rentowność brutto</i>	<i>-5,7%</i>	<i>7,9%</i>		<i>-13,6%</i>

W 2009 r. marka Top Secret poniosła stratę na sprzedaży w wysokości 4,8 mln zł w porównaniu do zysku na tym poziomie w wysokości 8,2 mln zł w 2008 r. Przede wszystkim wynika to ze znacznie niższej marży handlowej (o 20 pp. niż w sezonie wiosna/lato 2008 r.) uzyskanej w sezonie wiosna/lato 2009 r. Spadek marży wynikał z dwóch przyczyn: konieczności zachęcania klientów do dokonywania zakupów promocjami cenowymi oraz osłabieniem się złotego wobec dolara amerykańskiego w okresie od września 2008 do marca 2009, co spowodowało wzrost cen zakupu towarów.

W sezonie jesień/zima 2009 r. dzięki umocnieniu się złotego wobec dolara amerykańskiego oraz wprowadzonym zmianom w kolekcji marża handlowa została odbudowana, była jedynie o 7 pp. niższa w porównaniu do tego samego sezonu w roku poprzednim.

W tabeli poniżej przedstawiono wyniki sklepów porównywalnych Top Secret (działających zarówno przez cały 2008 jak i 2009 r.)

Tabela nr 12. Wynik sklepów porównywalnych Top Secret w 2009 i 2008 roku.

w tys. PLN	2009	2008	zmiana Δ	zmiana %
sprzedaż	83 461	96 930	- 13 468	-14%
marża	37 508	56 009	- 18 501	-33%
koszty bezpośrednie sklepów	31 777	33 338	- 1 561	-5%
wynik na sprzedaży	5 731	22 671	- 16 941	-75%

Pomimo spadku sprzedaży w sklepach porównywalnych dzięki prowadzonemu rozwojowi sieci sprzedaży w Polsce – zarówno liczba sklepów własnych jak i franczyzowych zwiększyła

się o 11% – marka Top Secret powiększyła sprzedaż od początku roku o 4% w porównaniu do tego samego okresu roku ubiegłego.

Łącznie w 2009 r. koszty bieżące zwiększyły się o 7%. Jest to konsekwencją rozwoju sieci sklepów, ponieważ koszty sklepów porównywalnych zmniejszyły się o 5%. To zmniejszenie kosztów sklepów porównywalnych pomimo wzrostu kosztów najmu (denominowanych w euro) sklepów własnych wynika ze spadku prowizji zapłaconych franczyzobiorcom, gdyż są one proporcjonalnie zależne od wielkości sprzedaży.

Ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych marki Top Secret w 2009 r., to przede wszystkim negatywny wpływ odpisów wartości aktywów likwidowanych sklepów.

Wyjście z grupy spółek sklepowych spowodowało, że rozwiązano część odpisów dotyczących należności, udziałów związanych z marką Top Secret, stąd dodatni wynik w kwocie 1 225 tys. zł.

Wynik marki Troll

Tabela nr 13. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów marki Troll w 2009 i 2008 roku.

	w tys. PLN	2009	2008	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż		29 060	44 661	-35%	
Zysk brutto na sprzedaży		12 239	26 964	-55%	
<i>Marża brutto</i>		42,1%	60,4%		-18,3%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu		20 765	29 919	-31%	
Zysk na sprzedaży		-8 526	-2 955	-189%	
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>		-29,3%	-6,6%		-22,7%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych		-6 173	-792	-679%	
Zysk operacyjny		-14 699	-3 747	-292%	
<i>Marża EBIT</i>		-50,6%	-8,4%		-42,2%
Saldo przychodów i kosztów finansowych		-28	-515	-95%	
Wynik na sprzedaży/wyjściu z Grupy jednostek zależnych		2 081			
Zysk brutto		-12 646	-4 262	-197%	
<i>Rentowność brutto</i>		-43,5%	-9,5%		-34,0%

Podobnie, jak w przypadku Top Secret marka Troll odczuwała skutki dekonunktury gospodarczej. Jednakże były one bardziej dotkliwe. Sprzedaż ogółem zmniejszyła się o 35%, było to wynikiem przede wszystkim likwidacji nierentownego obszaru działalności dla marki Troll. Z funkcjonujących na dzień 31.12.2008 r. 36 sklepów własnych na dzień bilansowy pozostało 7 sklepów własnych, natomiast na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania - jedynie 4. Marża procentowa zmniejszyła się o 18,3 pp. Wraz ze zmianami w zasadach funkcjonowania marki, redukcji sieci dystrybucyjnej, nastąpiło również zmniejszenie poziomu ponoszonych kosztów. W 2009 roku poziom kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu spadł o 31% w stosunku do roku poprzedniego. Wynika to z tego, iż wraz ze spadkiem liczby sklepów własnych nastąpił spadek ilości wynajmowanych lokali handlowych. Lokale te

znajdowały się przede wszystkim w drogich centrach handlowych, gdzie czynsze przeważnie denominowane były w EUR, co w momencie utraty wartości złotego dodatkowo podnosiło koszty funkcjonowania sklepów. W przypadku sklepów franczyzowych koszty prowizji uzależnione są od poziomu sprzedaży. Sytuacja taka powoduje, że ich wielkość znajduje się zawsze na dobrym, w pełni kontrolowanym poziomie.

W związku ze zmianami, jakie podjął zarząd w 2009 roku, na dzień bilansowy dla marki Troll można określić następujące obszary funkcjonowania:

1) sieć dystrybucji

Zamiast monobrandowych sklepów własnych (które w większości zostały zlikwidowane) w dużych miastach (gdzie dotychczas działały sklepy własne), Troll będzie dystrybuowany w sklepach multibrandowych wraz z marką Top Secret. Pozwoli to na obniżenie kosztów dystrybucji. Zasady działania sklepów franczyzownych pozostaną takie jak dotychczas. Franczyzobiorcom będzie również proponowane prowadzenie sklepów multibrandowych z Top Secret.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania zostało zamkniętych 32 z 36 sklepów własnych na początek 2009 r. Jako sklepy własne pozostały jedynie flagowe sklepy w Warszawie, Łodzi, Krakowie i Lublinie. Do dnia sporządzenia niniejszej informacji zostało natomiast otwartych 12 sklepów multibrandowych Top Secret&Friends, w których prócz Top Secret są także sprzedawane produkty marki Troll.

2) pozycjonowanie marki

Dotychczas Troll był skierowany do dziewcząt i młodych kobiet. Obecnie, wiek docelowej grupy klientek został podwyższony i dopasowany do wieku klientów marki Top Secret. Jednocześnie marka oferuje odzież przeznaczoną na wyjścia z domu po pracy i spotkania z przyjaciółmi, specjalizując się w segmencie „denim fashion”. Nowy Troll stanowi zatem komplementarną ofertę dla marki Top Secret, oferując tym samym klientom odzież na inne okazje.

3) organizacja centrali

Do zmniejszonej skali działania muszą być dostosowane koszty centrali. Ponadto dystrybucja w oparciu o sklepy multibrandowe wymusiła – dla uproszczenia – połączenie operacji marek Top Secret i Troll w ramach spółki Top Secret Sp. z o.o. (Redan posiada w niej 100% udziałów).

Działania te już w 2009 roku przyczyniły się do radykalnego obniżenia kosztów centrali o 31% w stosunku do roku poprzedniego.

Ze względu na bardzo znaczne zmiany w działalności marki Troll w 2009 r. W tabeli poniżej przedstawione zostały jej wyniki w podziale na tą, która będzie kontynuowana (sprzedaż w 4 sklepach własnych i za pośrednictwem sklepów franczyzowych) oraz tą, która została zlikwidowana (pozostałe sklepy własne).

Tabela nr 14. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów marki Troll w podziale na kategorie działalności w I półroczu 2009 i 2008 roku

w tys. PLN	Działalność kontynuowana	Działalność likwidowana
Sprzedaż ogółem	18 932	10 128
Marża na sprzedaży towarów	9 237	2 797
Marża % na sprzedaży towarów	48,79%	27,62%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	13 054	7 711
Zysk na sprzedaży	-3 612	-4 914
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-498	-5 674
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-4 111	-10 588
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-28	0
Wynik na sprzedaży/wyjściu z Grupy jednostek zależnych	0	2 081
Zysk brutto	-4 139	-8 507

Do działalności kontynuowanej zostały zaliczone w pełni koszty centrali marki, co istotnie podnosi ich wysokość, w szczególności w pierwszym półroczu 2009 r. W wynikach za drugie półrocze już wyraźnie widać efekty ich redukcji. W efekcie wprowadzonych zmian oraz po odbudowaniu marży procentowej w 2010 r. wyniki osiągnięte przez markę Troll bardzo istotnie się poprawiają.

Wynik działalności zagranicznej

Tabela nr 15. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów działalności zagranicznej w 2009 i 2008 roku

w tys. PLN	2009	2008	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	6 971	7 294	-4%	
Zysk brutto na sprzedaży	3 558	4 085	-13%	
Marża brutto	51,0%	56,0%		-5,0%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	3 424	3 455	-1%	
Zysk na sprzedaży	134	630	-79%	
Marża brutto na sprzedaży	1,9%	8,6%		-6,7%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-486	-973	50%	
Zysk operacyjny	-352	-343	-3%	
Marża EBIT	-5,0%	-4,7%		-0,3%
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-716	-25	2764%	
Wynik na sprzedaży/wyjściu z Grupy jednostek zależnych	0			
Zysk brutto	-1 068	-368	-190%	
Rentowność brutto	-15,3%	-5,0%		-10,3%

Powyższa tabela prezentuje wyniki działalności zagranicznej, która będzie kontynuowana przez Grupę Redan. Są w niej zatem uwzględnione wyniki spółek zależnych na Ukrainie oraz sprzedaży z Redan SA do innych odbiorców zagranicznych. Nie ma natomiast wyników działalności zlikwidowanej w 2009 r., czyli dystrybucji w Czechach i na Słowacji.

Pomimo kryzysu na Ukrainie, dzięki wysokiej skłonności do konsumpcji i atrakcyjnej ofercie, sprzedaż Grupy Redan pozostała na poziomie minimalnie niższym od zeszłorocznego. Kryzys stworzył zaś możliwość obniżenia kosztów, głównie dzięki renegotjacji kosztów najmu sklepów. Z drugiej strony dzięki zmianom w umowach franczyzowych zmieniających ich zasady na podobne do stosowanych w Polsce (towar jest własnością spółki zależnej Redan, a franczyzobiorca - agentem prowadzącym sprzedaż), rośnie zainteresowanie otwieraniem takich sklepów. Negatywnym skutkiem kryzysu są poniesione straty na różnicach kursowych.

Po okresie przerwy stopniowo rozwija się także sprzedaż do odbiorców w innych krajach Europy Wschodniej i Południowej (Rosja, Białoruś, Bułgaria). Działalność ta będzie kontynuowana, jednakże na bezpiecznych zasadach w odniesieniu do udzielania kredytu kupieckiego.

W ocenie zarządu – po zakończeniu procesów restrukturyzacyjnych – działalność zagraniczna Grupy Redan w 2010 r. powinna być rentowna.

Wynik sprzedaży do sieci handlowych

Tabela nr 164. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów sprzedaży do sieci handlowych w 2009 i 2008 roku.

	w tys. PLN	2009	2008	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż		11 848	19 461	-39%	
Zysk brutto na sprzedaży		2 033	3 379	-40%	
<i>Marża brutto</i>		17,2%	17,4%		-0,2%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu		3 544	4 736	-25%	
Zysk na sprzedaży		-1 511	-1 357	-11%	
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>		-12,8%	-7,0%		-5,8%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych		460	41	1022%	
Zysk operacyjny		-1 051	-1 316	20%	
<i>Marża EBIT</i>		-8,9%	-6,8%		-2,1%
Saldo przychodów i kosztów finansowych		-1	0	-	
Zysk brutto		-1 052	-1 316	20%	
<i>Rentowność brutto</i>		-8,9%	-6,8%		-2,1%

W 2009r. wynik na sprzedaży do sieci handlowych uległ nieznacznej poprawie o 0,26 mln zł w porównaniu do 2008 roku. Nastąpił znaczny spadek zamówień towarów przez sieci handlowe oraz praktycznie zakończono wyprzedaż towarów na poprzednie sezony. Od kilku lat Redan nie zamawia towarów od dostawców do momentu, gdy nie ma zamówienia od odbiorcy na ten towar. Jest to świadome ograniczenie – praktycznie do zera – ryzyka

**Spadek
sprzedaży do
sieci
handlowych**

pozostania z niesprzedanym towarem po zakończeniu sezonu. Związany z tym spadek zapasów pozwolił na rozwiązanie odpisów aktualizujących wartość towarów co dało dodatnie saldo na pozostałej działalności operacyjnej. Efektem jest mniejsza strata na poziomie zysku operacyjnego w porównaniu do 2008 r., pomimo osiągnięcia niższej marży brutto na sprzedaży. Ze względu na tendencję spadkową sprzedaży i osiągnięte wyniki zarząd podjął decyzję o zakończeniu tej działalności.

Założenia strategii i przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Redan

Założenia strategiczne

Misją Grupy Kapitałowej Redan jest kreowanie i sprzedaż modnych, wygodnych i dobrych jakościowo ubrań codziennego użytku za atrakcyjną cenę, zaspakajających potrzeby szerokiego i różnorodnego kręgu klientów o średnim poziomie zamożności.

W długim okresie czasu najistotniejszym elementem budowy trwałej przewagi konkurencyjnej jest zrównoważony wzrost kontrolowanych sieci sprzedaży detalicznej oraz dalsze aktywne promowanie własnych marek odzieżowych.

Strategia Grupy Kapitałowej Redan zakłada z jednej strony koncentrację działalności – zamiarem Spółki jest działalność wyłącznie w zakresie projektowania, marketingu i dystrybucji marek odzieży codziennego użytku – a z drugiej strony dywersyfikacja oferty w tym segmencie rynku, poprzez zaoferowanie odpowiednio dopasowanych wyrobów do potrzeb różnych grup klientów.

Grupa Redan prowadzi działalność w dwóch segmentach detalicznego rynku odzieżowego:

- modowym – marki Top Secret oraz Troll
 - poprzez własne i franczyzowe sklepy monobrandowe każdej z tych marek
 - poprzez własne i franczyzowe sklepy multibrandowe Top Secret & Friends
 - poprzez sklep on-line
 - w ramach projektu sprzedaży bezpośredniej fashionNation
- dyskontowym – sieć Textilmarket.
 - w sklepach własnych

W latach 2010-2012 Grupa Redan będzie rozwijać działalność w obu segmentach rynku: dyskontowym i modowym.

Rynek dyskontowy

Sieć Textilmarket, działająca na rynku dyskontowej sprzedaży odzieży, ma pozytywnie zweryfikowany, także w czasie kryzysu, model biznesu. Jednocześnie na tym rynku występuje nadal relatywnie mała konkurencja oraz duży potencjał rozwoju pod kątem liczby sklepów. Dlatego na lata 2010-2012 jest zaplanowane istotne przyspieszenie wzrostu i powiększenie sieci do 208, 280 i 346 sklepów odpowiednio na koniec 2010, 2011 i 2012 roku. Wraz ze stałą poprawą procesów oraz dzięki zdobywaniu kolejnych klientów oczekujemy także stopniowego wzrostu sprzedaży w istniejących sklepach. Realizowana marża w sieci Textilmarket jest stabilna i nie zakładamy jej istotnych zmian. Przewidujemy stopniowe zwiększenie średnich kosztów utrzymania sklepów oraz przyrost kosztów centrali związanych ze wzrostem skali działalności. Zakładamy, że sieć Textilmarket w całym okresie prognozy będzie rentowna.

Rynek modowy

Na rynku modowym będziemy rozwijać obie marki Top Secret i Troll. Są one obecnie skierowane do tej samej grupy docelowej, lecz oferują ubrania na inne okazje. Top Secret to ubrania do pracy, a Troll – na czas wolny, spotkania z przyjaciółmi. Nie zakładamy zmiany tej strategii w zakresie zarządzania markami.

W odniesieniu do kanałów dystrybucji stawiamy na dużą elastyczność. Będziemy prowadzić sprzedaż w sklepach detalicznych zarówno monobrandowych każdej z marek, jak i multibrandowych Top Secret&Friends, działających jako sklepy własne, jak też na zasadach franczyzy. W latach 2010-2012 będziemy otwierać – jako sklepy własne, w których stroną umowy najmu będzie spółka z Grupy Redan – przede wszystkim sklepy multibrandowe. W 2010 r. zamierzamy przebudować także kilka sklepów monobrandowych Top Secret na sklepy Top Secret&Friends. Zaplanowaliśmy, że łączna liczba sklepów własnych w Polsce na koniec 2010 r. wyniesie 53, w 2011 r. - 61 i 2012 r. - 81, w porównaniu do 52 na koniec 2009 r. – jednakże zmieni się ich struktura – zostanie zamkniętych jeszcze 5 niedużych sklepów monobrandowych marki Troll, a powstaną większe duże sklepy multibrandowe. Liczba sklepów franczyzowych w Polsce w 2010 r. pozostanie na poziomie ok. 140, a na koniec 2011 i 2012 przekroczy 150. Także w tej grupie będą następować zmiany w strukturze w wyniku pozyskania nowych kontrahentów, ale także zamknięcia części obecnie istniejących.

Bardzo intensywnie będziemy rozwijać także sklep internetowy oraz projekt sprzedaży bezpośredniej fashionNation. Zakładamy, że w 2012 r. na te dwa kanały sprzedaży będzie przypadać razem 9% udział w sprzedaży na rynku modowym Grupy Redan.

Będziemy także rozwijać sprzedaż na rynkach zagranicznych. Na Ukrainie, gdzie działa spółka zależna Redan, będziemy stopniowo rozwijać sieć sklepów zarówno własnych (z obecnych 4 do łącznie 8 na koniec 2012 r.) jak i – na większą skalę – franczyzowych. W innych krajach będziemy współpracować z lokalnymi partnerami organizującymi sieci sklepów franczyzowych.

Na rok 2010 nie zakładamy istotnego wzrostu popytu na rynku modowym, zatem planujemy jedynie nieznaczny wzrost sprzedaży w działających sklepach. Lata 2011-2012 powinny przynieść poprawę koniunktury, co przełoży się na założone wzrosty sprzedaży. Zakładamy, że w 2010 r. i w latach kolejnych uzyskamy marże handlowe na poziomie porównywalnym do lat 2007 i 2008 r. Oznacza to, że nie założyliśmy szybkich i gwałtownych zmian w relacji złotego do dolara amerykańskiego. Stopniowe, powolne zmiany będą miały odzwierciedlenie w poziomie cen zarówno zakupu jak i sprzedaży, a zatem nie będą miały istotnego wpływu na marżę.

Koszty sklepów własnych zaplanowaliśmy na podstawie danych historycznych z uwzględnieniem oczekiwanych wzrostów oraz indeksacji. Nie założyliśmy istotnych zmian w relacji złoty/euro, która determinuje koszty najmu. Założyliśmy, że dotychczasowy model wynagradzania francyzobiorców zostanie utrzymany (jako określony procent – różny w różnych miesiącach dostosowany do wahań marży na rynku modowym – od wartości sprzedaży uzyskanej w sklepach). Nie zaplanowaliśmy istotnych zmian w kosztach funkcjonowania centrali, poza założoną indeksacją oraz wzrostem wynikającym z rozwoju skali działalności.

Wydatki inwestycyjne i źródła finansowania

Planowany na lata 2010-2012 rozwój Grupy Redan w znacznym stopniu jest uzależniony od możliwości zrealizowania wydatków inwestycyjnych w łącznej kwocie 71,2 mln zł.

Podstawowym źródłem finansowania będą wypracowane nadwyżki finansowe. W 2010 r. inwestycje będą także finansowane z posiadanych środków pieniężnych (ich stan na 31.12.2009 r. wynosił 25 813 tys. zł).

Redan będzie prowadził działania w celu refinansowania obecnego zadłużenia kredytowego. Jednakże nie jest to warunek konieczny dla zrealizowania programu inwestycyjnego w roku 2010. Po wykonaniu planowanych wyników podwyższenie limitów finansowania dłużnego (z obecnych ok. 30 mln zł) do kwoty ok. 40 mln zł w 2011 r. i 50 mln zł w 2012 r. nie powinno stanowić problemu.

Na lata 2010-2012 nie jest planowana emisja nowych akcji Redan.

Czynniki mogące mieć wpływ na funkcjonowanie Grupy Redan

Na rozwój Grupy Redan wpływ wywierają zarówno czynniki zewnętrzne, które są niezależne od spółek z Grupy oraz czynniki wewnętrzne, ściśle związane z prowadzoną działalnością.

Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Redan

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i zmniejszeniem się tempa wzrostu gospodarczego w Polsce

Dla Grupy Redan szczególne znaczenie ma sytuacja makroekonomiczna i tempo wzrostu ekonomicznego w Polsce, a zwłaszcza takie czynniki zewnętrzne jak: polityka gospodarcza rządu, decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej mające wpływ na podaż pieniądza, wysokość stóp procentowych i kursów walutowych, system podatkowy, tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia.

Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, w szczególności spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w Polsce i wzrost stopy bezrobocia mogą wpływać na ograniczenie dochodów ludności, a tym samym na spadek popytu na oferowaną przez nas odzież, negatywnie oddziałując na wyniki ekonomiczne osiągnięte przez Grupę Redan.

Czynnikiem redukującym ryzyko istotnego pogorszenia wyników w przypadku dalszego osłabienia koniunktury gospodarczej jest prowadzona przez Grupę Redan strategia dywersyfikacji poprzez działanie zarówno na rynku modowym, jak i dyskontowym.

Ryzyko zmiany przepisów celnych i podatkowych

Przepisy celne i podatkowe mają duże znaczenie dla funkcjonowania Grupy Redan, gdyż spółki z Grupy zlecają produkcję i importują odzież głównie z krajów azjatyckich – Chin, Indii, Turcji. Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa podatkowego pociągają za sobą potencjalne ryzyko niewłaściwej kwalifikacji dokonanych czynności prawnych. Ponadto w najbliższym okresie zwiększą się obowiązki w zakresie raportowania dla celów VAT, co wymagać będzie nie tylko częstszego składania deklaracji, ale także obejmowania nimi nowych rodzajów transakcji.

Regularnie zmieniane są również taryfy celne. Z jednej strony może to w istotny sposób wpłynąć na otoczenie gospodarcze i konkurencyjność firmy. Z drugiej – podwyższa ryzyko nieprawidłowej kwalifikacji importowanych towarów do odpowiednich kodów celnych, a tym samym nieprawidłowe naliczenie należności celnych. W celu minimalizowania tego ryzyka Grupa Redan korzysta ze specjalistycznego oprogramowania z regularnie aktualizowaną taryfą celną.

Ryzyko zmiany kursów walut

Działalność operacyjna Grupy Redan opiera się na korzystaniu z outsourcingu. Produkcja większości towarów dla marek Top Secret, Troll i sprzedawanych do sieci handlowych jest zlecana kontrahentom z krajów Dalekiego Wschodu (np. Chinach, Indiach). W związku z tym duża część naszych zobowiązań nominowana jest w USD, podczas gdy większość przychodów realizowanych jest w walucie krajowej. Szybkie, nagłe i niespodziewane wzmocnienie kursu USD w stosunku do PLN może mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki finansowe.

Grupa narażona jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EUR. W ramach prowadzonych detalicznych sieci handlowych wynajmujemy powierzchnie sprzedaży w centrach handlowych dla marek Top Secret i Troll, w których koszt najmu i usług dodatkowych nominowany jest zazwyczaj w EUR. Wzrost kursu EUR w stosunku do PLN wpływa na podwyższenie bieżących kosztów utrzymania placówek handlowych, co może mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki finansowe.

Wyniki dotychczasowej działalności Grupy Redan wskazują, że znaczące zmiany w strukturze kursów walut mogą być w dłuższym okresie czasu przeniesione na ceny sprzedaży towarów. Posiadamy również alternatywne możliwości produkowania naszych wyrobów w Polsce i na Ukrainie. Na bieżąco analizujemy rynek walutowy. Ponadto dotychczasowe doświadczenie wskazuje, że sieć Textilmarket jest bardzo odporna na negatywne zmiany kursu USD/PLN, a czynsze za sklepy w tej sieci są nominowane praktycznie wyłącznie w PLN, przez co nie jest ona narażona na ryzyko wahań kursu EUR/PLN.

Ryzyko wzrostu konkurencji ze strony krajowych i zagranicznych dystrybutorów odzieży

Polski rynek odzieży, ze względu na swoją wielkość jak i dotychczasowe tempo rozwoju, postrzegany jest jako atrakcyjny zarówno ze strony krajowych, jak i zagranicznych konkurentów prowadzących działalność o profilu zbliżonym do działalności Grupy Redan. Widząc szanse i potencjał rozwoju rynku, konkurenci systematycznie rozbudowują swoje sieci dystrybucji oraz prowadzą promocję konkurencyjnych marek odzieży. Można oczekiwać, że wraz ze wzrostem stopnia nasycenia rynku walka konkurencyjna pomiędzy poszczególnymi podmiotami będzie ulegała nasileniu, co może negatywnie wpłynąć zarówno na wielkość przychodów, jak i rentowność naszej Grupy Kapitałowej.

Ze względu na (I) dywersyfikację grup docelowych klientów, a tym samym oferowanego asortymentu, (II) skuteczną i efektywną kontrolę kosztów dystrybucji, (III) położenie konsekwentnego nacisku na marketing i promocję własnych marek, (IV) dywersyfikację kanałów dystrybucji na sklepy detaliczne mono- i multibrandowe, sklep on-line i projekt sprzedaży bezpośredniej fashionNation, Grupa Redan minimalizuje ryzyko potencjalnego zagrożenia ze strony konkurencji.

Ryzyko związane z warunkami pogodowymi

W długim okresie, czynniki pogodowe i klimatyczne nie wpływają na rozwój Grupy Redan, jednak w okresie pojedynczego sezonu negatywny lub pozytywny rozkład warunków pogodowych może w istotny sposób wpływać na sprzedaż, a w konsekwencji na wysokość generowanych marż oraz wartość zapasów. Niekorzystne warunki atmosferyczne, np. długa i zimna wiosna, zmniejsza skłonność do zakupu ubrań letnich, co w istotny sposób może wpłynąć na popyt w pierwszych miesiącach sezonu, gdy realizowane są najwyższe marże. Może to powodować realizację niższych marż, gdyż nasza strategia zakłada wyprzedaż towarów zakupionych na dany sezon, również w sytuacji, gdy oznacza to znaczne obniżenie cen towarów.

Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej Redan

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży i marży

W działalności Grupy Redan – podobnie jak wszystkich podmiotów sprzedających odzież – widoczna jest wyraźna sezonowość sprzedaży i realizowanej marży handlowej. Na rynku modowym (marki Top Secret i Troll) realizowane marże procentowe są dużo (czasami nawet kilkukrotnie) wyższe na początku sezonu (marzec-maj i wrzesień-listopad), niż w okresie wyprzedaży (styczeń-luty i lipiec-sierpień). Na rynku dyskontowym (sieć Textilmarket) marża procentowa podlega znacznie niższym wahaniom. Poziom sprzedaży na obu rynkach rozkłada się podobnie - najwyższe obroty są realizowane w IV kwartale, a najniższe – w I kwartale kalendarzowym.

Występujące sezonowo zmiany popytu znacznie zwiększają zapotrzebowanie na kapitał obrotowy oraz wpływają na zwiększanie się stanu zapasów. W związku z występującą sezonowością przywiązujemy szczególną uwagę do efektywności prowadzonych działań logistycznych, których celem jest maksymalne skrócenie dostaw towarów dla klientów.

Ryzyko związane ze zmianami w trendach mody

Rynek odzieżowy podlega zmianom mody, co zmusza firmy do ciągłego podążania za zmieniającymi się tendencjami. Ewentualne niedopasowanie oferty asortymentowej do oczekiwań klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych, czy też ich sprzedaży po znacznie obniżonych cenach. Ryzyko to rośnie w sytuacji, gdy firma poszerza ofertę o nowe asortymenty. Ryzyko to jest minimalizowane poprzez różnorodność oferowanych kolekcji. Dla każdej z marek Grupy Redan oddzielne zespoły projektantów przygotowują kolekcję na nadchodzące sezony zgodnie z obowiązującymi trendami w modzie.

Ryzyko to dotyczy głównie produktów sprzedawanych pod markami Top Secret i Troll, gdyż pozostałe kolekcje mają przede wszystkim charakter klasyczny, ponadczasowy.

Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia u dostawców

Grupa Redan zleca produkcję odzieży firmom zlokalizowanym w państwach o niższych kosztach wytwarzania (m.in. Chiny, Indie). Aktualnie współpracujemy z kilkudziesięcioma partnerami realizującymi na nasze zlecenie produkcję odzieży pod naszymi markami własnymi (przede wszystkim Top Secret i Troll). Zlecanie zamówień zewnętrznym dostawcom pozwala osiągnąć założoną różnorodność oferty i jej dopasowanie do potrzeb klientów, ograniczyć koszty wytworzenia, zwiększyć realizowaną marżę i w konsekwencji poprawiać efektywność sprzedaży. W przypadku wystąpienia niekorzystnych tendencji, takich jak wzrost kosztów produkcji u dotychczasowych dostawców, jesteśmy w stanie elastycznie reagować na sytuację rynkową dzięki posiadanemu bogatemu doświadczeniu i wiedzy w kontaktach z azjatyckimi dostawcami.

Ryzyko związane z długim procesem produkcji odzieży

Specyfika prowadzonej przez nas działalności polega na zlecaniu szycia odzieży głównie w krajach Dalekiego Wschodu. Cały proces produkcyjno-logistyczny, począwszy od zaprojektowania kolekcji, aż do dostarczenia gotowych wyrobów do Polski trwa blisko rok. Spółki z Grupy Redan muszą odpowiednio wcześniej zidentyfikować trendy, jakie będą obowiązywały w modzie oraz preferencje klientów w następnych sezonach, przygotować modele ubrań, zweryfikować jakość otrzymanych od zagranicznych producentów próbek kolekcji, uruchomić produkcję oraz zapewnić kompleksową logistykę dostaw. Skomplikowanie logistyczne procesu produkcji i importu odzieży może przyczyniać się do

opóźnień w terminowej realizacji dostaw, negatywnie wpływając na efektywność funkcjonowania Grupy Redan. Ryzyko to praktycznie nie dotyczy sieci sklepów Textimarket, gdzie większość produktów kupowana jest na bieżąco od dostawców krajowych.

Ryzyko niewłaściwej lokalizacji sklepów

Strategia rozwoju Grupy Redan opiera się na rozbudowie sieci sklepów marek z portfela Grupy. Otwieranie nowych salonów sprzedaży niesie ze sobą ryzyko nietrafionych lokalizacji. W związku z tym przychody realizowane przez dany sklep mogą nie osiągnąć zakładanego poziomu.

W przypadku sklepów własnych na rynku modowym (sklepy Top Secret, Troll, Top Secret & Friends) ich likwidacja wiąże się z utratą dużych nakładów poniesionych na adaptację lokalu oraz koniecznością poniesienia wysokich kosztów, w tym przede wszystkim kosztów rozwiązania długoterminowych umów najmu zawartych na czas określony bez możliwości ich wcześniejszego wypowiedzenia. Te czynniki ryzyka nie dotyczą rynku dyskontowego (sieć Textimarket), ponieważ nakłady na adaptację lokali sklepowych są dużo niższe, a umowy najmu zazwyczaj są zawarte na czas nieoznaczony z możliwością ich wypowiedzenia.

Ograniczamy to ryzyko m.in. poprzez dogłębną analizę potencjalnych nowych lokalizacji. Ponadto liczba posiadanych sklepów ogranicza wpływ wyników jednostkowej lokalizacji na sytuację finansową naszej Grupy. Dodatkowo umowy najmu na czas określony są zawierane przez spółki sklepowe z Grupy Redan.

Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów franczyzowych i umów najmu

Umowy franczyzowe zawierane są na czas nieokreślony i strony mają możliwość ich rozwiązania z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Na dzień 31 grudnia 2009 r. Top Secret Sp. z o.o. – spółka zarządzająca siecią sklepów na rynku modowym – była stroną 138 umów franczyzowych z podmiotami nie należącymi do Grupy Redan. Wypowiedzenie w krótkim okresie istotnej liczby umów przez franczyzobiorców mogłoby spowodować pogorszenie wyników finansowych Grupy Redan.

W sieci Textimarket umowy najmu lokali sklepowych są zawarte w dominującej większości na czas nieokreślony i strony mają możliwość ich rozwiązania z zachowaniem – zazwyczaj – trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Na dzień 31 grudnia 2009 r. Adesso SKA – spółka prowadząca sprzedaż na rynku dyskontowym – była stroną łącznie 162 umów najmu. Wypowiedzenie w krótkim okresie czasu istotnej liczby umów przez wynajmujących mogłoby spowodować pogorszenie wyników finansowych Grupy Redan.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry zarządzającej

Sukces Grupy Redan zależy w dużej mierze od jakości pracy wysoko wykwalifikowanej kadry kierowniczej, w tym zwłaszcza członków zarządu oraz dyrektorów najwyższego szczebla. Kadra menedżerska w Grupie Redan liczy ponad 100 osób. Utrata kluczowych pracowników może wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy Redan.

Ryzyko awarii systemu komputerowego

Skuteczność działania Grupy Redan związana jest między innymi z drożnością i niezawodnością działania zintegrowanego systemu zarządzania klasy ERP II oraz rozległej sieci teleinformatycznej. Elementem gwarantującym bezpieczeństwo jest korzystanie z rozwiązań serwerowych renomowanych dostawców, dostosowanych na etapie wdrożenia pod specyficzne wymogi Grupy Redan. Stała modernizacja infrastruktury informatycznej w połączeniu z kompleksowymi umowami gwarancyjnymi oraz wsparciem technicznym

(współpraca z wyspecjalizowanymi firmami informatycznymi) daje nam gwarancję niezawodności działania systemów informatycznych. Przywiązujemy również szczególną wagę do bezpieczeństwa przechowywanych danych.

Ryzyko kredytowania odbiorców

W przypadku umów franczyzowych istnieje potencjalnie ryzyko utraty powierzonego kontrahentom majątku (towarów, gotówki w kasach, wyposażenia). Ryzyko to jest zminimalizowane poprzez wdrożenie procedur bieżącego monitoringu należności handlowych, w tym przez nałożenie na franczyzobiorców obowiązku wpłat co najmniej 2 razy w tygodniu utargów handlowych. Franczyzobiorcy są przy tym sprawdzonymi partnerami, a w umowach franczyzowych wprowadzono zabezpieczenia majątkowe takie jak: blokada na rachunku bankowym, gwarancje bankowe, gwarancje ubezpieczeniowe lub hipoteka.

W przypadku sprzedaży hurtowej do hipermarketów również istnieje ryzyko utraty należności za towar, jest ono jednak minimalizowane przez współpracę wyłącznie z wiarygodnymi i wypłacalnymi płatnikami.

Ryzyko związane z wypowiedzeniem porozumienia z bankami

W dniu 11 lipca 2006 roku Redan zawarł porozumienie (zmieniane kolejnymi aneksami) z BRE Bankiem SA, Bankiem Millennium SA oraz Bankiem Pekao SA, dotyczące restrukturyzacji zadłużenia Redan wobec tych banków. Porozumienie jest obecnie zawarte na czas określony do dnia 31 grudnia 2012 roku. Przez cały okres jego obowiązywania spółki z Grupy Redan, w ramach limitów zaangażowania, mogą wykorzystywać określone produkty bankowe, tj. kredyty w rachunku bieżącym, kredyty obrotowe, akredytywy dokumentowe oraz gwarancje bankowe. Naruszenie zapisów porozumienia lub nieosiągnięcie założonych prognoz finansowych może doprowadzić do wypowiedzenia porozumienia przez banki.

Na podstawie objętych porozumieniem umów kredytowych spółki z Grupy Redan ustanowiły na rzecz banków zabezpieczenia między innymi w postaci przewłaszczenia towarów handlowych, zastawów rejestrowych na akcjach i udziałach spółek zależnych, zastawów rejestrowych na znakach towarowych. Istnieje ryzyko, że w przypadku wypowiedzenia porozumienia przez banki, będą one zaspokajać swoje wierzytelności w drodze egzekucji z tych składników majątku.

Ryzyko związane ze strategią podatkową

Spółki z Grupy Redan obciąża ryzyko niewykorzystania możliwości rozliczenia strat podatkowych z lat ubiegłych. W przypadku nieosiągnięcia dochodów podatkowych w terminach umożliwiających rozliczenie strat istnieje ryzyko konieczności dokonania korekt utworzonych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego i obniżenia bieżącego wyniku finansowego.

4. Informacje dodatkowe

Odbiorcy

W 2009 roku sprzedaż detaliczna stanowiła 96% przychodów Grupy Redan. Poza tym nie nastąpiły znaczące zmiany w gronie odbiorców. Grupa Kapitałowa Redan współpracowała z największymi sieciami hipermarketów (Biedronka, Carrefour, Real, Plus Discount, Auchan, E. Leclerc, Muszkieterowie i in.) oraz sklepów dyskontowych.

W opinii Zarządu Grupa Redan nie jest uzależniona od żadnego z odbiorców.

Dostawcy

W 2009 roku przede wszystkim w związku z dużym wzrostem udziału sprzedaży sieci Textilmarket wzrósł udział zakupów dokonanych w Polsce. W kraju były również lokowane zamówienia dla innych marek Grupy Redan, jednakże w tym zakresie – podobnie jak w 2008 r. – nadal dominowały Chiny oraz Indie. Ponadto Grupa dokonała zakupów w Turcji, Korei Południowej oraz w Hong-Kongu.

Liczba dostawców Grupy Redan systematycznie wzrasta na skutek powiększania oferty asortymentowej i wzorniczej oraz rozwijania portfela marek skierowanych do zróżnicowanych grup odbiorców. Grupa Redan posiada ugruntowane doświadczenie pozwalające na lokowanie produkcji u producentów oferujących relację jakości i ceny właściwą dla grup docelowych poszczególnych marek.

W opinii Zarządu Grupa Redan nie jest uzależniona od żadnego z dostawców.

Umowy ubezpieczenia

W 2009r. spółki z Grupy Redan odnowiły wygasające w tym okresie polisy ubezpieczeniowe obejmujące:

- 1) ubezpieczenie środków obrotowych:
 - a. od ognia i innych zdarzeń losowych,
 - b. od kradzieży z włamaniem i rabunku,
 - c. w transporcie lądowym,
 - d. w transporcie morskim;
- 2) ubezpieczenie środków trwałych:
 - a. od ognia i innych zdarzeń losowych,
 - b. od kradzieży z włamaniem i rabunku,
- 3) floty samochodowej w zakresie OC, AC oraz NW;
- 4) ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej.

Umowy ubezpieczenia są zawierane na 1 rok i regularnie odnawiane przed terminem ich upływu po uwzględnieniu zmian w wartości ubezpieczanego majątku.

Umowy akcjonariuszy Redan S.A. wpływające na działalność Grupy Redan

Spółka nie posiada informacji o umowach, których stroną są akcjonariusze Redan SA, a które mogłyby mieć znaczący wpływ na działalność Spółki lub Grupy Redan.

Informacje o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek i udzielonych poręczeniach i gwarancjach

Kredyty zaciągnięte przez spółki Grupy Redan

Na dzień 31 grudnia 2009r. Redan SA i Troll Market Sp. z o.o. były stronami umów kredytowych opisanych w Nocie nr 16 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009.

Kredyty i pożyczki udzielone przez Spółki Grupy Redan

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Redan SA udzielił pożyczek na łączną kwotę 4 992 tys. zł. Spółka Top Secret Sp. z o.o. udzieliła pożyczek na kwotę 130 tys. zł. Szczegółowe dane zostały zamieszczone w Informacji Dodatkowej do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009.

Udzielone poręczenia i gwarancje

Wartość i struktura udzielonych poręczeń i gwarancji w 2009 r. w Grupie Kapitałowej Redan zostały opisane szczegółowo w Informacji Dodatkowej do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009.

Emisje papierów wartościowych

W lipcu 2009 r. została przeprowadzona nowa emisja 6.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii R Redan S.A. o wartości nominalnej każdej akcji równej 1 zł. Wszystkie te akcje objął w ramach subskrypcji prywatnej Sylwester Cacek płacąc cenę emisyjną w wysokości 2,5 zł za każdą akcję. W dniu 14 sierpnia 2009 r. sąd dokonał rejestracji podwyższenia kapitału Redan S.A. o emisję akcji serii R.

Transakcje z podmiotami powiązanymi

Charakter transakcji z podmiotami powiązanymi opisują szczegółowo tabele umieszczone w Informacji Dodatkowej do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009 – pkt. 9. Wszystkie transakcje zawarte przez emitenta z podmiotami powiązanymi w okresie sprawozdawczym zostały zawarte na warunkach rynkowych.

Łącznie w 2009r. spółki z Grupy Redan dokonały pomiędzy sobą transakcji:

- 1) sprzedaży towarów handlowych na kwotę 113 762 tys. zł.,
- 2) sprzedaży usług na kwotę 35 774 tys. zł.,
- 3) innej sprzedaży na kwotę 20 707 tys. zł. na co składały się między innymi:
 - a) Redan SA kupił od Troll Market Sp. z o.o. za kwotę 1 889 tys. zł. 100% udziałów w spółce Adesso sp. z o.o.,
 - b) Redan SA kupił od Troll Market Sp. z o.o. znak towarowy „Troll” za kwotę 5 982 tys. zł,
 - c) Redan SA nabył prawo do 6 172 tys. zł dywidenda od Adesso Sp. z o.o. SKA,
 - d) Top Secret Sp. z o.o. nabył od Troll Market Sp. z o.o. prawa do umów franczyzowych marki Troll za łączną kwotę 3 065 tys. PLN.

W dniu 26 marca 2009 r. została dokonana sprzedaż przez spółki należące do Grupy Redan nakłady w sklepach za kwotę 2 359 tys. zł netto na rzecz firmy powiązanej R-Fashion Sp. z o.o., której właścicielami byli Pani Piengjai Wiśniewska i główny akcjonariusz Redan SA, Pan Radosław Wiśniewski. Transakcja została przeprowadzona w celu zwiększenia płynności finansowej Grupy Redan w okresie pogorszenia koniunktury gospodarczej. W związku z niewypełnieniem warunku dotyczącego poziomu sprzedaży w tych sklepach w dniu 14 sierpnia 2009 r. umowy franczyzowe z R-Fashion Sp. z o.o. zostały rozwiązane a nakłady odkupione przez spółki z Grupy Redan.

W dniu 6 kwietnia 2009 roku udziały w spółkach zależnych Prowir Sp. z o.o. oraz Tramzon Sp. z o.o. zostały sprzedane Leszkowi Kapuście pełniącemu funkcję Prezesa Zarządu Redan Centrum Finansowe Sp. z o.o. za kwotę 1,0 tys. zł. dla każdej ze spółek. Spółki te prowadziły jako franczyzobiorcy sklepy Troll i Top Secret, które w opinii zarządu nie były w stanie uzyskać rentowności i zostały przeznaczone do likwidacji. Zawarcie tej transakcji przyczyniło się w następnych okresach do obniżenia kosztów działania Grupy Redan. Kapitał zakładowy tych spółek na moment ich sprzedaży wynosił -1 041 tys. zł.

Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie

Przy sprzedaży detalicznej odzieży regułą jest, że po zakończeniu sezonu są miesiące wyprzedażowe charakteryzujące się relatywnie niską marżą (wyprzedaże przypadają na I i III kwartał roku) i w związku z tym wyższą sprzedażą, lecz słabszym wynikiem. Najlepszym kwartałem jest IV kwartał, gdzie zgodnie z ogólnymi tendencjami gospodarki – sprzedaż detaliczna jest zawsze na najwyższym poziomie w skali roku przy relatywnie wysokiej marży.

Zatrudnienie

Informację o zatrudnieniu przedstawiono w Informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009 – pkt. 10

Osiągnięcia w zakresie badania i rozwoju

Grupa Kapitałowa Redan nie prowadziła prac w zakresie badania i rozwoju.

Oddziaływanie na środowisko

Podmioty Grupy Kapitałowej Redan nie prowadziły badania oddziaływania działalności na środowisko.

Dywidenda

W 2009 r. Emitent nie wypłacił ani nie deklarował wypłaty dywidendy.

Zdarzenia po dniu bilansowym

Nie wystąpiły żadne inne istotne zdarzenia po dniu bilansowym mogące mieć wpływ na sytuację gospodarczą Grupy Redan.

Organizacja Grupy Redan

Zmiany zakresu działania poszczególnych Spółek z Grupy Redan

W 2009 r. w ramach przeprowadzonej restrukturyzacji została uproszczona organizacja Grupy Redan w zakresie rynku modowego. W wyniku połączenia operacji w centralach marek Top Secret i Troll cała działalność operacyjna związana z tymi brandami została przeniesiona do spółki Top Secret Sp. z o.o. (Redan SA posiada w niej 100% udziałów). Dodatkowo, spółka ta przejmuje także import towarów, czym dotychczas zajmował się Redan SA

W dniu 1 listopada 2009 r. działalność operacyjną rozpoczął podmiot Branto Sp. z o.o. (poprzednio Just Jeans Sp. z o.o.), do którego przeniesiony został Dział Sprzedaży do Sieci Handlowych z Redan SA. Docelowo spółka ta miała przejąć obsługę sprzedaży do sieci hipermarketów oraz sklepów dyskontowych. Jednakże – wobec niskiego poziomu pozyskanych zamówień na dostawy towarów w kolejnych okresach – zarząd Redan podjął decyzję o zakończeniu tej działalności. Branto Sp. z o.o. z powrotem stała się zatem spółką sklepową.

Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Redan

W okresie od początku 2009 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nastąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy Redan:

- sprzedaż udziałów w dwóch spółkach zależnych: Prowir Sp. z o.o. i Tramzon Sp. z o.o. (6 kwietnia 2009 roku),

- otwarcie postępowania upadłościowego Krepo Sp. z o.o. (postanowienie zostało wydane 7 lipca 2009 r.),
- otwarcie likwidacji spółki zależnej w Czechach – uchwała została podjęta w dniu 27 kwietnia 2009 roku,
- otwarcie likwidacji spółki zależnej na Słowacji – uchwała została podjęta w dniu 15 lipca 2009 roku,
-

Skład i zadania Spółek z Grupy Redan

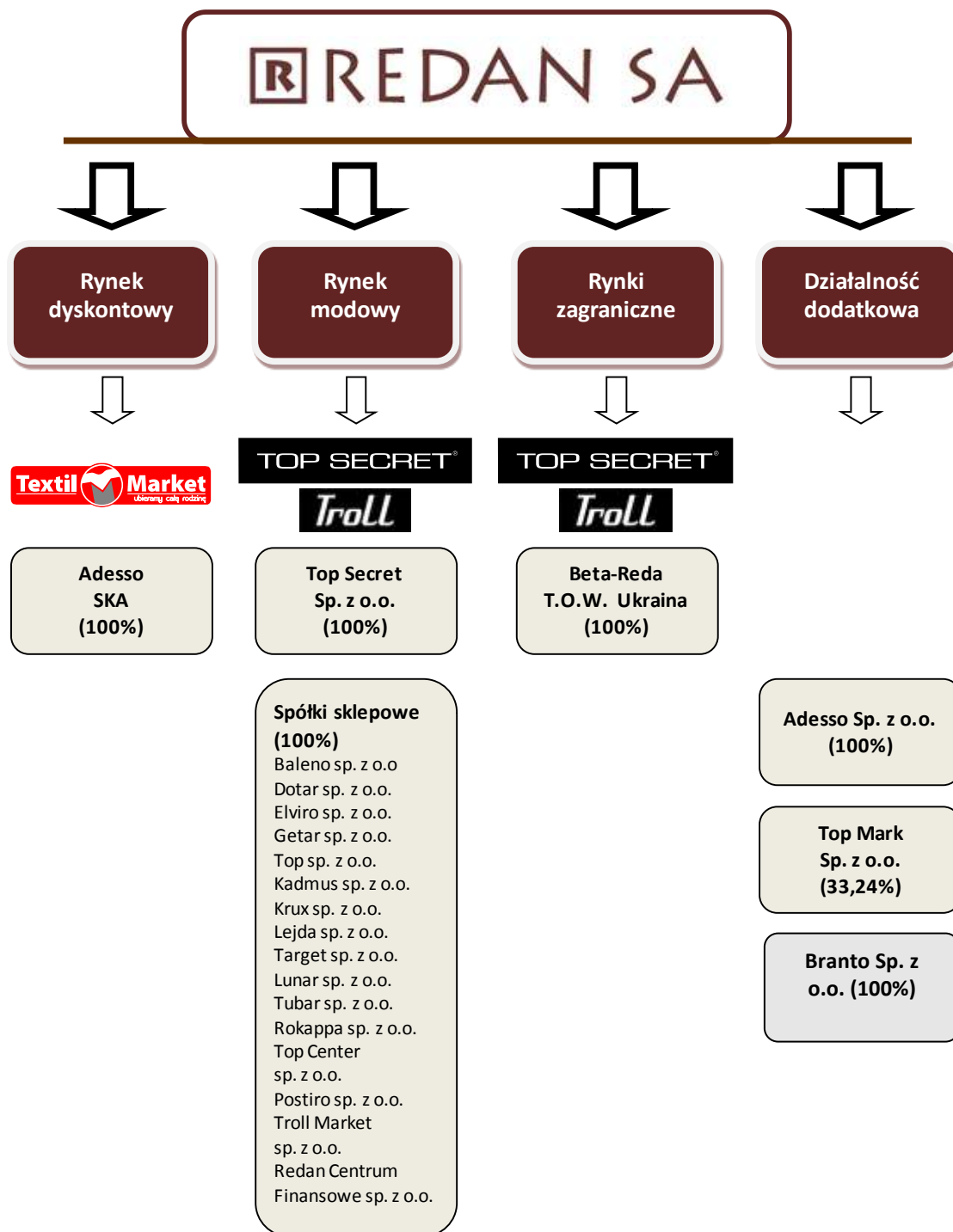
Najbardziej istotne znaczenie w Grupie Redan mają spółki:

- **Redan SA**, który w ramach działalności operacyjnej obecnie koncentruje się na obsłudze logistycznej rynku modowego, sprzedaży do podmiotów zagranicznych oraz pełni także funkcję podmiotu finansującego działalność Grupy. Dotychczas Redan pełnił także rolę generalnego importera, obecnie trwa jednak zmiana w tym zakresie i towary na rynek modowy (marki Top Secret i Troll) zamawia u dostawców spółka Top Secret Sp. z o.o.
- **Top Secret Sp. z o.o. i Adesso SKA** prowadzące odpowiednio sieci sklepów detalicznych: Top Secret i Troll (Top Secret Sp. z o.o.) oraz Textilmarket (Adesso SKA). Spółka Top Secret prowadzi we własnym zakresie projektowanie towarów pod swoimi markami (Top Secret i Troll) oraz ich import. Spółka Adesso SKA prowadzi logistykę we własnym zakresie (poza importem). Dla marek Top Secret i Troll logistyka jest prowadzona przez Redan.
- **Beta-Reda-Ukraina** realizuje sprzedaż na Ukrainie w sklepach własnych oraz franczyzowych.
- **Spółki sklepowe** mają znaczenie techniczne, tzn. służą przede wszystkim ograniczeniu ryzyka finansowego wynikającego z zawieranych umów najmu lokali z przeznaczeniem na sklepy na czas określony od 3 do 10 lat.

W 2009r. nie dokonano innych – poza opisanymi powyżej - zmian w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Redan.

Struktura grupy kapitałowej na dzień sporządzenia sprawozdania została przedstawiona poniżej.

Diagram nr 2. Grupa Kapitałowa Redan – marki a struktura spółek



Organy zarządzające i nadzorujące**Stan posiadania akcji Redan SA oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Redan SA przez członków Zarządu**

Poniższa tabela przedstawia liczbę akcji Redan będących w posiadaniu członków zarządu na dzień sporządzenia sprawozdań finansowych.

Tabela nr 17. Liczba oraz wartość nominalna akcji Redan posiadanych przez członków zarządu.

	Stan na 31.12.2009	Stan na 23.04.2010
Piotr Kulawiński	212 220	212 220
Bogusz Kruszyński	186 020	186 020

Stan posiadania akcji Redan SA oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Redan SA przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia liczbę akcji Redan będących w posiadaniu członków rady nadzorczej na dzień sporządzenia sprawozdania.

Tabela nr 18. Liczba akcji Redan posiadanych przez członków Rady Nadzorczej

	Stan na 31.12.2009	Stan na 23.04.2010
Jacek Jaśkiewicz	3 500	3 500
Piengjai Wiśniewska (wraz z Ores sp. z o.o.)	1 056 240	1 056 240
Radosław Wiśniewski	13 232 300	13 232 300

Ponadto małżonek Pani Doroty Cacek, członka Rady Nadzorczej Redan SA, posiada 6.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, które uprawniają do wykonywania 18,76% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji lub udziałów w podmiotach powiązanych z Redan SA podlegających konsolidacji.

Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta w okresie objętym sprawozdaniem

Na dzień 31 grudnia 2009 r. zarząd Redan SA działał w następującym składzie:

- Piotr Kulawiński – Prezes Zarządu
- Bogusz Kruszyński – Wiceprezes Zarządu

W dniu 15 kwietnia 2009 roku Robert Kozielki złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Redan SA

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły inne zmiany w składzie zarządu.

W 2009 roku rezygnację z udziału w pracach Rady Nadzorczej złożyli:

- Tomasz Wnuk-Pel – w dniu 12 czerwca 2009 r.
- Włodzimierz Łozicki – w dniu 17 czerwca 2009 r.

W dniu 7 lipca 2009 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariusz powołało na Członków Rady Nadzorczej Dorotę Cacek i Monikę Miłkowską-Bruczko oraz powołało Radosława Wiśniewskiego na stanowisko Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Na dzień 31 grudnia 2009 r. Rada Nadzorcza spółki działała w składzie:

- Radosław Wiśniewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Dorota Cacek – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- Piengjai Wiśniewska – Członek Rady Nadzorczej
- Monika Miłkowska-Bruczko – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Świeboda – Członek Rady Nadzorczej
- Jacek Jaśkiewicz – Członek Rady Nadzorczej

Umowy między spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska

Warunki powołania członków zarządu Redan w przypadku odwołania ich z zajmowanych stanowisk lub nie powołania do zarządu kolejnej kadencji określają, że przysługuje im wtedy odprawa w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia. Poza tym Redan nie zawarł z żadną z osób zarządzających umowy przewidującej rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Akcjonariusze

Wykaz akcjonariuszy posiadających na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania ponad 5% akcji Redan SA przedstawiony został w tabeli poniżej.

Tabela nr 19. Wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji Redan SA

Stan na 23.04.2010 r.	liczba akcji	% kapitału akcyjnego	liczba głosów	% głosów na WZA
Radosław Wiśniewski	13 232 300	49,12%	17 937 100	56,07%
Sylwester Cacek	6 000 000	22,27%	6 000 000	18,76%
Stan na 30.06.2009 r.	liczba akcji	% kapitału akcyjnego	liczba głosów	% głosów na WZA
Radosław Wiśniewski	13 232 300	63,20%	17 937 100	69,02%

W dniu 14 sierpnia 2009 roku Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu podwyższenia kapitału zakładowego Redan SA z kwoty 20 938 020,00 złotych do kwoty 26 938 020,00 złotych w wyniku emisji w drodze subskrypcji prywatnej przez pana Sylwestra Cacka 6.000.000 szt. akcji zwykłych na okaziciela. W wyniku emisji tych akcji udział w kapitale akcyjnym pana Radosława Wiśniewskiego spadł z 63,20% do 49,12% oraz w głosach na WZA odpowiednio z 69,02% do 56,07%.

Stan posiadania akcji własnych przez REDAN SA, jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej oraz osoby działające w ich imieniu

Akcje Redan SA nie są w posiadaniu Redan SA, jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej oraz osób działających w ich imieniu, z wyjątkiem członków zarządu Redan SA.

Dodatkowe informacje

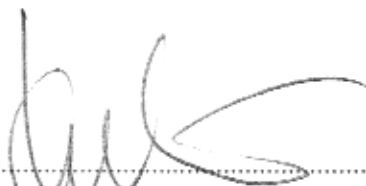
- Na dzień 31 grudnia 2009 r. Grupa Kapitałowa Redan nie była stroną postępowań przed sądem lub innym organem o zobowiązania lub wierzytelności o łącznej wartości co najmniej 10% kapitałów własnych.
- Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale Spółki wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym została podana w Informacji Dodatkowej do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2009.

5. Oświadczenie Zarządu

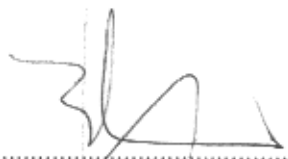
Zarząd oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Redan oraz jej wyniki finansowe oraz, że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Redan zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii i raportu z badania, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Łódź, 23 kwietnia 2010r.



.....
Piotr Kulawinski – Prezes Zarządu



.....
Bogusz Kruszyński - Wiceprezes Zarządu